

有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

0755-23375135

wukj1@wkqh.cn

张世骄

从业资格号: F03120988

交易咨询号: Z0023261

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

美伊达成框架协议概率加大,美国 PCE 符合预期,铜价明显回升,昨日伦铜 3M 合约收涨 1.71%至 13746 美元/吨,沪铜主力合约收至 105270 元/吨。昨日 LME 铜库存减少 2200 至 385100 吨,注销仓单占比下滑,Cash/3M 维持贴水。国内电解铜社会库存较周一小幅减少,保税区库存微降,上期所日度仓单减少至 9.4 万吨。华东地区现货贴水期货 90 元/吨,近远月价差有所拉大,现货货源增加,基差报价下滑。广东地区铜现货升水期货下调至 85 元/吨,盘面回落下游买盘有所改善。国内铜现货进口小幅盈利。精废铜价差报 1950 元/吨,环比缩窄。

【策略观点】

美伊谈判不确定性仍大,仍需关注谈判进展。产业上看铜矿供应维持紧张,铜精矿粗炼费持续下行加剧供应紧张格局,国内废铜原料供应同样偏紧,因此尽管铜价偏高,但国内累库压力不大。海外 COMEX-LME 铜价差偏强,精炼铜向美国转移预期加强。短期铜价预计高位震荡。今日沪铜主力运行区间参考: 104000-106000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 13500-14000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

有色氛围回暖,铝价下探回升,昨日伦铝 3M 合约收涨 1.47%至 3681 美元/吨,沪铝主力合约收至 24385 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.5 至 68.4 万手,上期所日度仓单增加 0.2 至 48.4 万吨。铝锭社会库存较周一环比减少 1.3 万吨,铝棒社会库存较周一减少 0.5 万吨,昨日铝棒加工费上调,成交维持一般。国内华东地区铝锭现货贴水期货缩窄至 120 元/吨,交投氛围尚可。昨日 LME 铝锭库存减少 0.1 至 33.8 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

美伊谈判仍有不确定性。产业端,4 月海外电解铝产量同比降幅较大,预计 5 月产量维持下降;国内铝下游开工稳中有升,进口亏损持续扩大拉动出口需求,铝材和铝制品出口预期进一步增长,铝水比例预计维持偏高水平,铝锭有望延续去库,短期铝价下方支撑较强。今日沪铝主力合约运行区间参考: 24200-24600 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考: 3620-3750 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周四沪铅指数收跌 0.78% 至 16607 元/吨，单边交易总持仓 9.92 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 11 至 2004.5 美元/吨，总持仓 16.59 万手。SMM1#铅锭均价 16450 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9875 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.68 万吨，内盘原生基差-80 元/吨，连续合约-连一合约价差-90 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.44 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.88 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-7.55 美元/吨，3-15 价差-96.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.226，铅锭进口盈亏为-330.62 元/吨。据钢联数据，5 月 28 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.62 万吨，较 5 月 25 日减少 0.45 万吨。

【策略观点】

铅精矿显性库存抬升，国产铅精矿加工费再度下行。原生铅冶炼厂开工率抬升。铅废料显性库存抬升，再生铅冶炼厂开工率下滑，原再冶炼厂成品库存均有下滑。铅锭工厂库存下滑，社会库存累库节奏放缓。伦铅注销仓单小幅抬升，推动伦铅近月结构显著走强，Cash-3S 转为 Back 结构，后续沪伦比值或将下行。铅酸蓄电池价格中枢抬升，为铅价下方提供支撑。预计铅价短期止跌，维持低位震荡。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收跌 0.14% 至 24701 元/吨，单边交易总持仓 20.49 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 20 至 3516.5 美元/吨，总持仓 23.01 万手。SMM0#锌锭均价 24580 元/吨，上海基差 5 元/吨，天津基差-75 元/吨，广东基差-50 元/吨，沪粤价差 55 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.94 万吨，内盘上海地区基差 5 元/吨，连续合约-连一合约价差-70 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.84 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.65 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-25.41 美元/吨，3-15 价差 85 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.039，锌锭进口盈亏为-3595.09 元/吨。据钢联数据，5 月 28 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.85 万吨，较 5 月 25 日减少 0.15 万吨。

【策略观点】

锌精矿显性库存再度下滑，锌精矿 TC 进一步下跌，锌冶炼企业利润进一步承压。初端下游企业开工率边际下滑。从库存角度来看，虽然锌锭社会库存小幅下滑，但上下游工厂库存、锌锭在途库存均有抬升，国内锌锭总库存维持累库。当前锌产业维持锌矿紧张，海外交割品不足的紧供应格局。近

期锌产业供应端扰动频发，加剧市场对于锌产业供应端收紧的预期，伦锌近月多头集中度抬升，沪锌投机席位净多持仓持续抬升。地缘扰动与紧缩预期仍在，贵金属及有色金属情绪承压。预计短期锌价偏强运行，后续仍需警惕 LME 市场潜在的结构性的风险。

锡

【行情资讯】

5月28日，沪锡主力合约收报421170元/吨，较前日上涨0.03%。SHFE库存报7993吨，较前日减少158吨。LME库存报8660吨，较前日增加200吨。供给方面，上周云南、江西两省的精炼锡冶炼企业平均开工率持稳运行。尽管当前开工水平仍较2025年同期有所提升，但今年以来整体呈现产量并未延续增长。需求方面，5月逐步进入常规消费淡季，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。库存方面，2026年5月22日全国主要市场锡锭社会库存9754吨，较上周五减少1059吨。

【策略观点】

短期刚果（金）埃博拉疫情存在潜在风险，或对戈马地区锡散矿运输产生影响，Bisie锡矿生产运输虽暂未受到波及，但由于离疫情集中地偏近，不排除后续存在一定扰动。同时，缅甸复产仍低于市场预期，当地炸药和抽水等影响扰动依旧存在，预计缅甸5月进口矿环比继续下滑。预计市场短期或给予锡价一定风险溢价，支撑锡价偏强运行。国内主力合约参考运行区间：38-46万元/吨，海外伦锡参考运行区间：50000-58000美元/吨。

镍

【行情资讯】

5月28日，沪镍主力合约收报143370元/吨，较前日下跌0.22%。现货市场，各品牌升贴水大幅下跌，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-650元/吨，较前日下跌400元/吨；金川镍现货升水均价750元/吨，较前日下跌350元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报78.3美元/湿吨，价格较前日下跌1美元/湿吨，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报30.5美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报1143元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

短期镍价走势企稳。从基本面来看，硫磺短缺导致的MHP减产短期难以恢复，镍价累库放缓或阶段性去库的预期未变。但短期现货宽裕，向上弹性有限。推荐卖出看跌期权。短期沪镍价格运行区间参考14.0-16.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.7-2.0万美金/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 175338 元/吨，较上一工作日+0.17%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 172800-178800 元/吨，均价较上一工作日+350 元/吨（+0.20%），工业级碳酸锂报价 169500-175500 元/吨，均价较前日 0。LC2609 合约收盘价 178860 元/吨，较前日收盘价+3.39%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-3250 元/吨。

【策略观点】

昨日碳酸锂价格大幅反弹。主要原因在于江西锂矿复产再传扰动，叠加现货连续去库，市场买盘回暖，推动碳酸锂价格走高。此外，消息面上津巴布韦宣布将锂、镍等 14 种矿产列为关键矿产，亦对做多情绪有所带动。短期来看，6、7 月矿端供给紧缺边际缓解，多空矛盾暂缓，以震荡思路看待。操作上，建议继续卖出看跌期权为主。今日广期所碳酸锂 2609 合约参考运行区间 175360-182360 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 05 月 28 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 2670%至 2868 元/吨，单边交易总持仓 49.39 万手，较前一交易日减少 1.66 万手。基差方面，山东现货价格上涨 5 元/吨至 2670 元/吨，贴水主力合约 198 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 309 美元/吨，进口盈亏报 20 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 44.66 万吨，较前一交易日减少 0.6 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 67 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 63 美元/吨。

【策略观点】

矿端，市场传几内亚下个月公布铝土矿管控措施，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，二季度投产高峰期将至，中长期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格，需留意 06 合约仓单集中到期的风险。当前宜采取逢高布局反套的策略。A02609 合约参考运行区间：2800-2950 元/吨，需重点关注国内仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 14895 元/吨, 当日+0.00%(+0), 单边持仓 20.09 万手, 较上一交易日-2885 手。现货方面, 佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 15000 元/吨, 较前日持平, 无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 15100 元/吨, 较前日-50; 佛山基差-95(0), 无锡基差 5(-50); 佛山宏旺 201 报 9750 元/吨, 较前日持平, 宏旺罩退 430 报 7750 元/吨, 较前日持平。原料方面, 山东高镍铁出厂价报 1150 元/镍, 较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 10000 元/吨, 较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8450 元/50 基吨, 较前日持平。期货库存录得 72385 吨, 较前日+1916。05 月 22 日数据, 社会库存下降至 107.27 万吨, 环比减少 1.25%, 其中 300 系库存 68.70 万吨, 环比减少 0.30%。

【策略观点】

上周, 印度尼西亚正式出台自然资源出口管制相关政策, 市场对镍原料供应趋紧的预期有所升温, 进而推动看涨情绪边际走强。供应方面, 华东某钢厂暂停发货, 具体恢复时间尚未明确, 供给端扰动因素对行情形成一定支撑。需求端整体运行平稳偏暖, 现货报价表现相对坚挺。社会库存方面, 不锈钢连续两周实现去库, 主要原因在于主流钢厂的到货节奏放缓, 贸易商多集中于消化自有库存资源。综合来看, 当前市场受货源收缩、原料端政策预期升温以及库存持续去化等多重利好因素叠加, 现货价格抗跌性增强, 但宏观环境及地缘局势仍有较大不确定性, 后续走势尚不明朗, 建议观望为主。主力合约参考区间: 14500-15000 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格走弱, 主力合约收盘跌 0.74%至 22865 元/吨(截至下午 3 点), 加权合约持仓减少至 2.12 万手, 成交量 1.30 万手, 量能收缩, 仓单减少 0.02 至 4.02 万吨。AL2607 合约与 AD2607 合约价差 1420 元/吨, 环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价持平, 进口 ADC12 报价持稳, 下游刚需采购, 成交仍较一般。库存方面, 主要市场铝合金锭库存较上周增加 0.11 至 4.75 万吨, 铝合金锭厂内库存较上周减少 0.58 至 7.21 万吨, 国内三地日度库存环比增加 0.06 至 3.16 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑, 下游处于相对旺季, 叠加供应端扰动加大和原料供应偏紧, 短期价格支撑较强。

有色金属重要日常数据汇总表

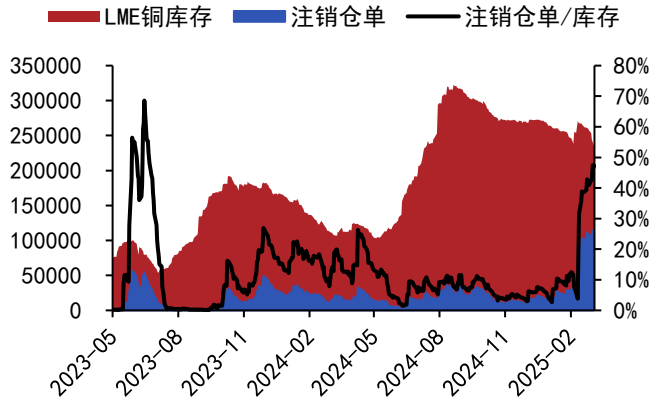
2026年5月28日 日频数据													2026年5月29日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	385100	(2200)	113950	29.4%	(45.31)	183447	2804	94480	(450)	523954	1577	(140)	(180)	7.68	7.68	7.71	(390)
铝	338000	(1250)	78375	23.1%	92.53	515830	6954	483510	2314	684479	5204	(100)	(190)	6.43	6.66	8.29	(7008)
锌	108325	(75)	16425	15.2%	(22.85)	153278	2194	109374	(224)	204910	10	(220)	(220)	7.05	7.02	8.07	(3570)
铅	314000	29650	8775	3.1%	(4.98)	66195	(4425)	56773	0	99238	5475	(130)	(185)	8.17	8.23	8.47	(597)
镍	278064	0	15708	5.6%	(199.33)	80850	961	83060	894	320628	3145						

2026年5月28日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.78 (-0.002)	USDCNY即期	6.773 (-0.006)	美国十年期国债收益率	4.45 (-0.03)	中国7天Shibor	1.371 (-0.006)

2026年5月29日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪锌	沪铝	
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
连一	连二	(205)	(421)	(62)	
连二	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
连一	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

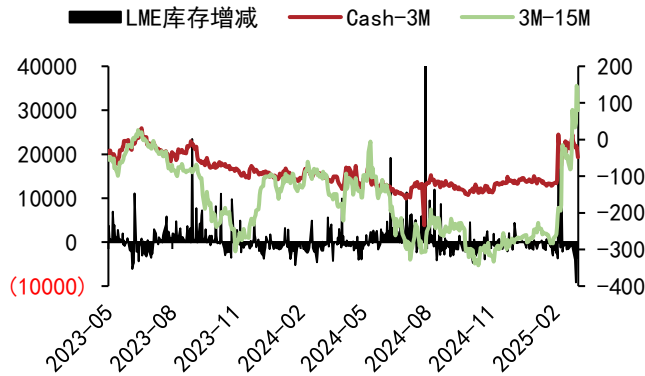
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



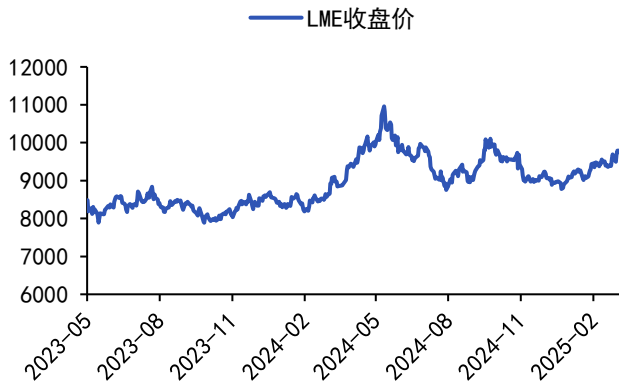
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



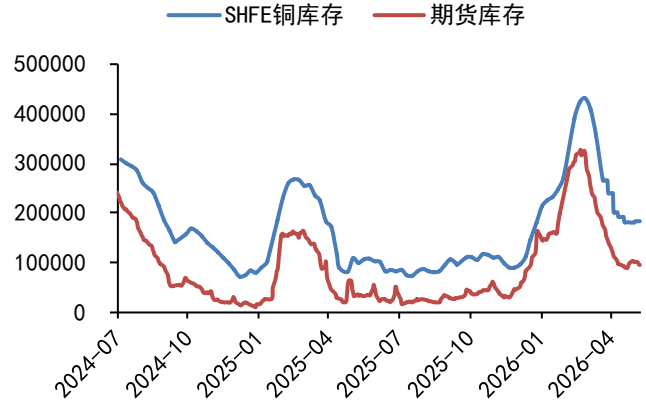
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



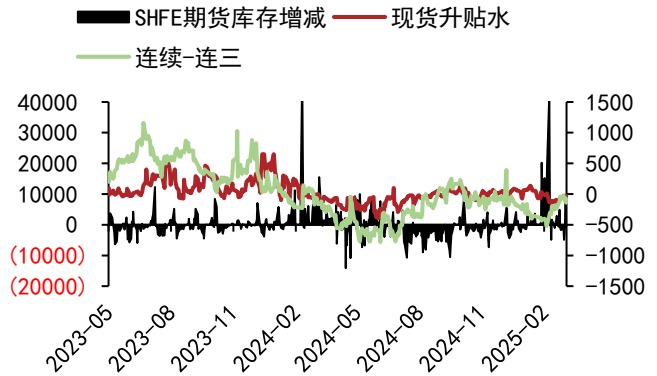
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

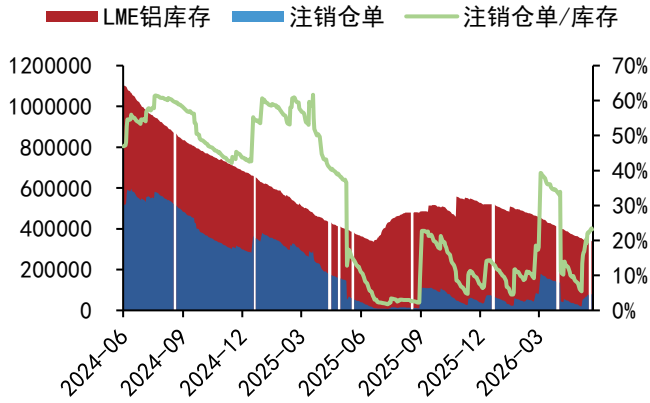
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

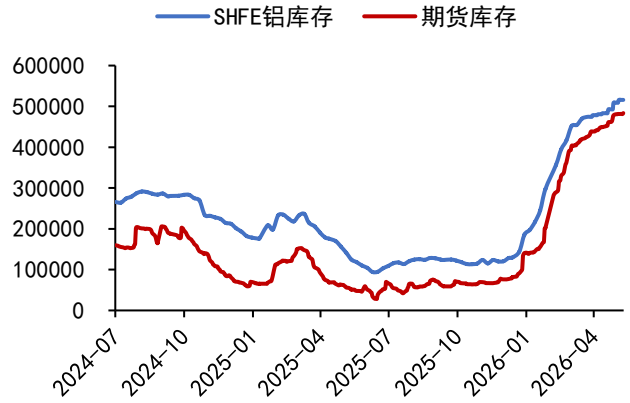
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



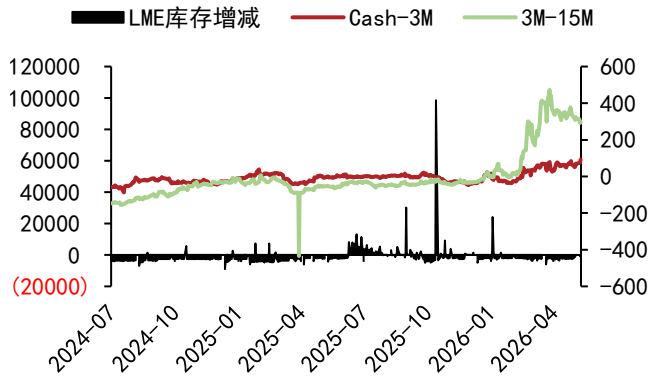
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



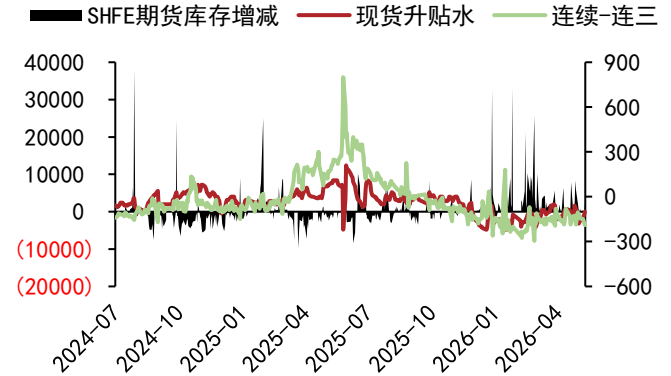
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



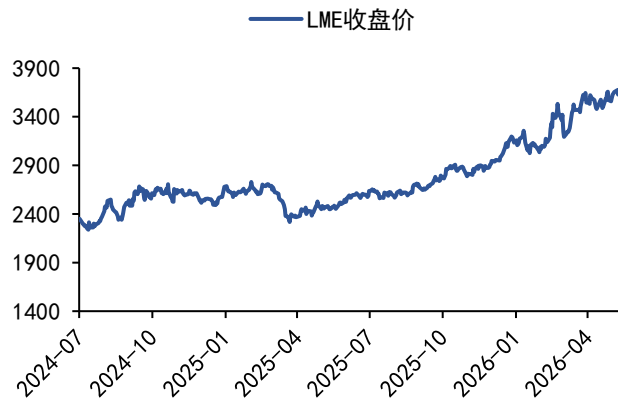
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



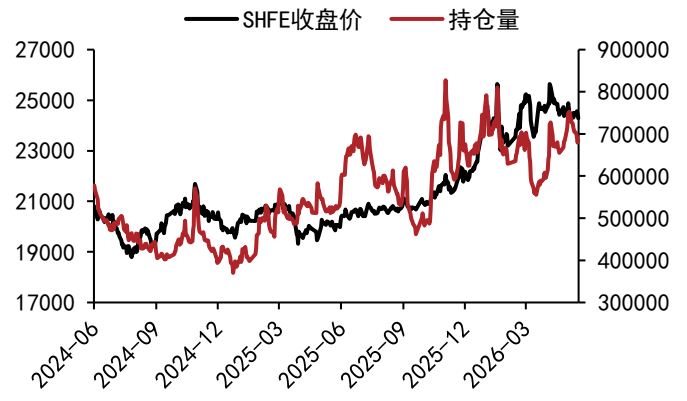
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

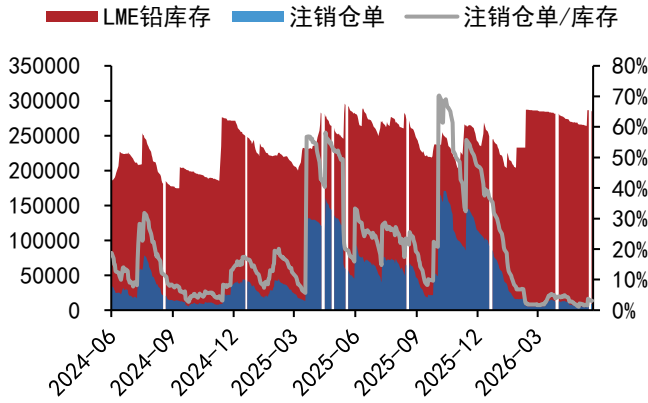
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

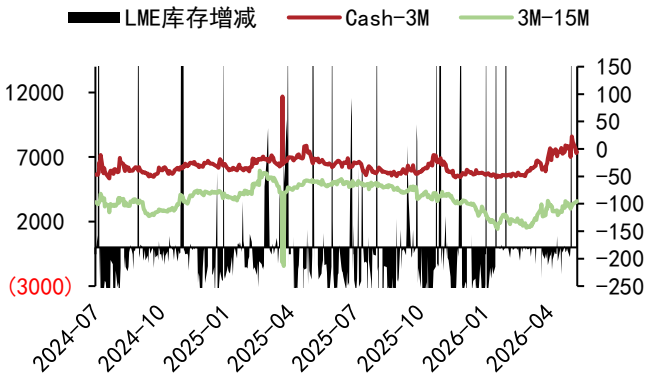
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



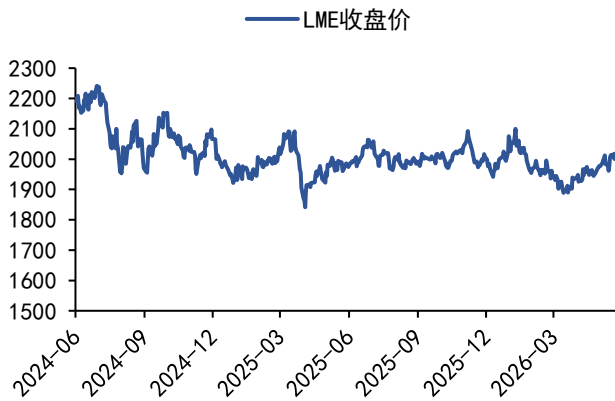
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



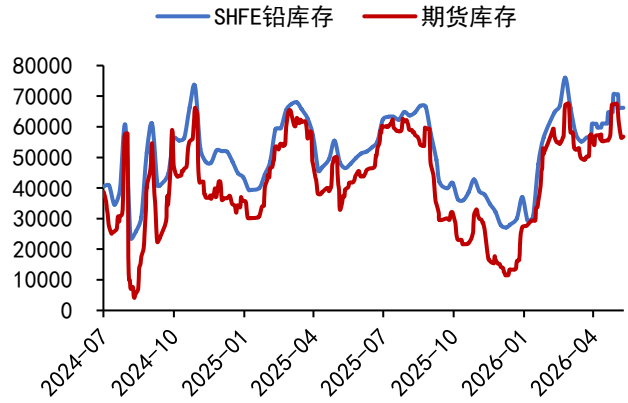
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



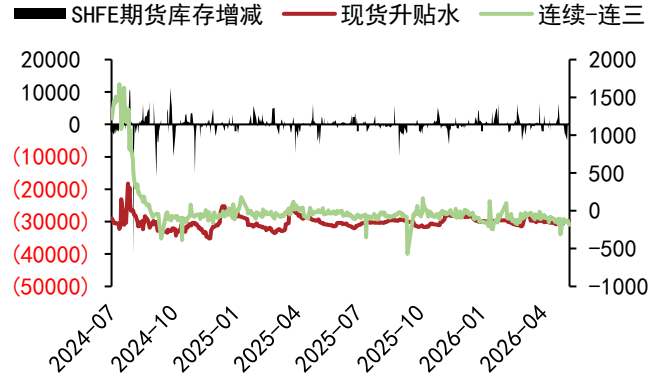
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



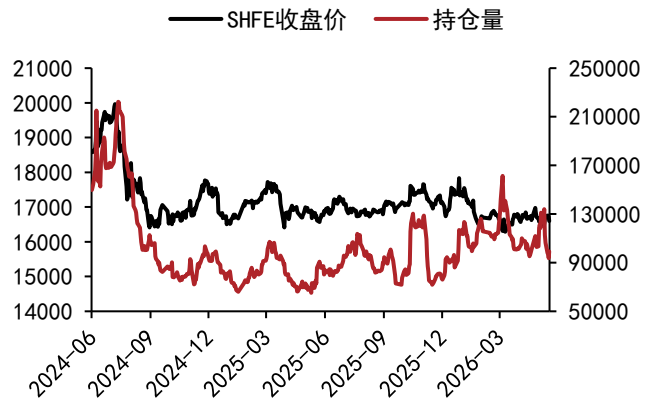
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

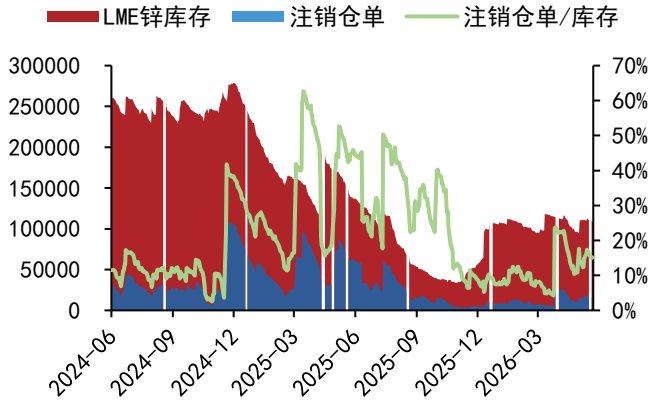
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

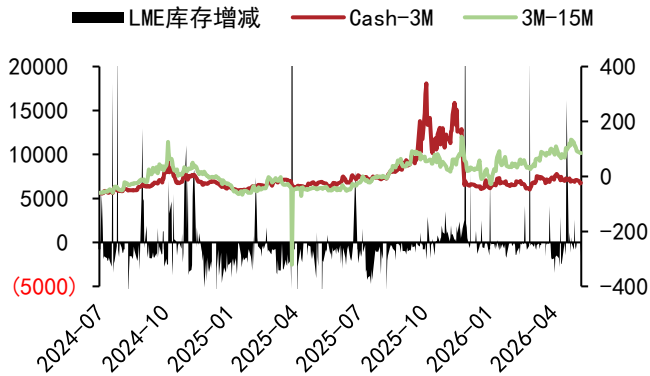
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



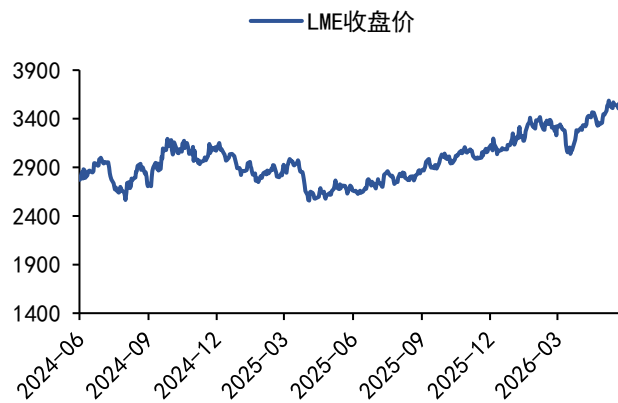
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



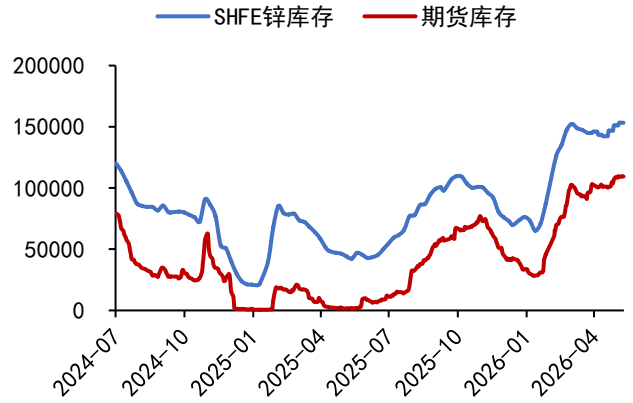
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



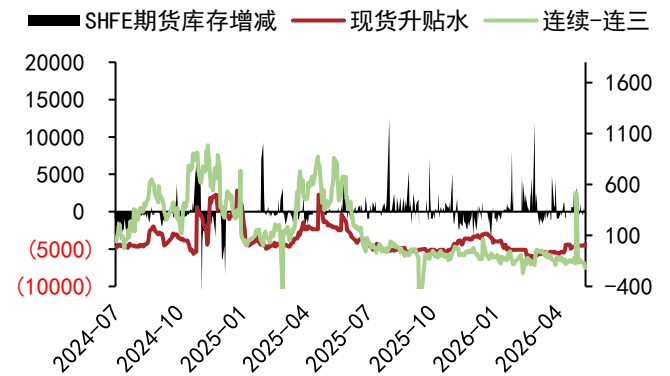
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



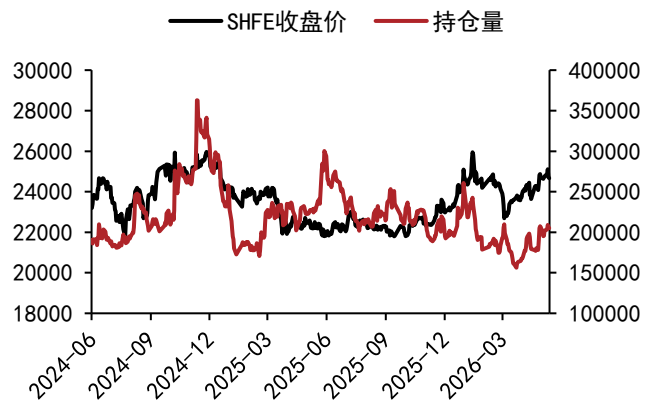
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 22: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

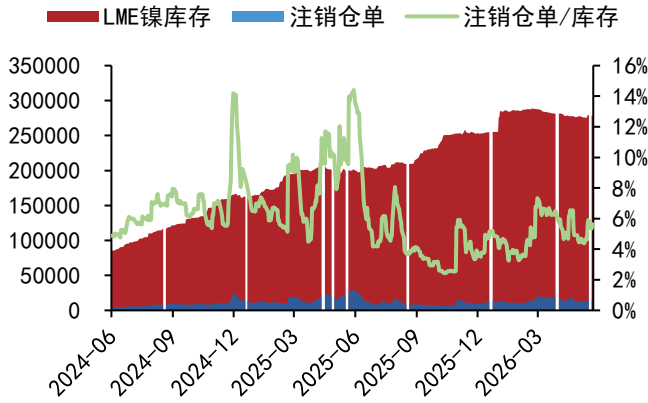
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

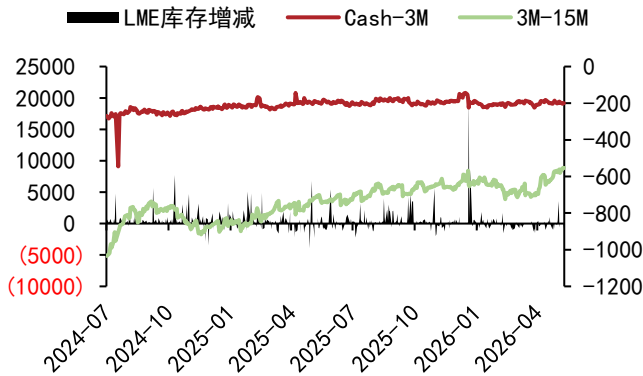
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



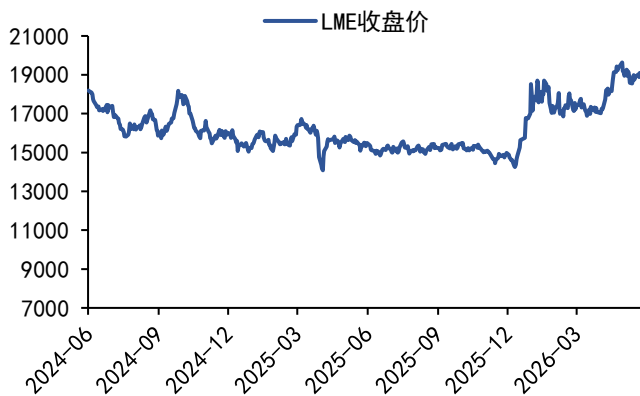
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



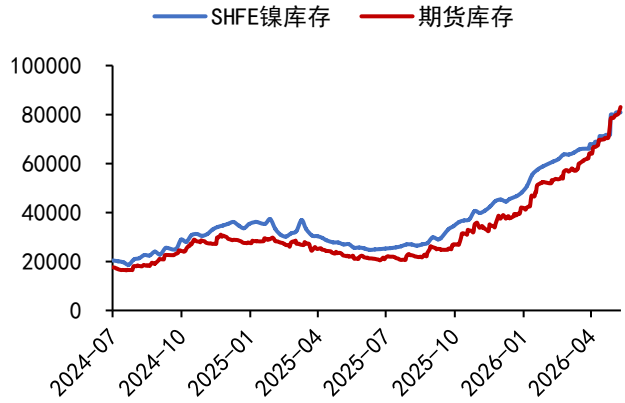
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



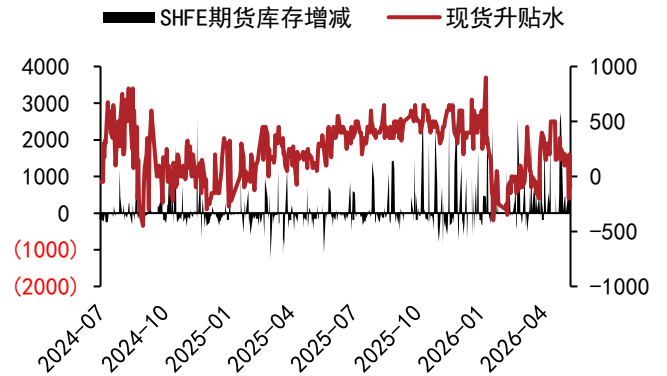
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



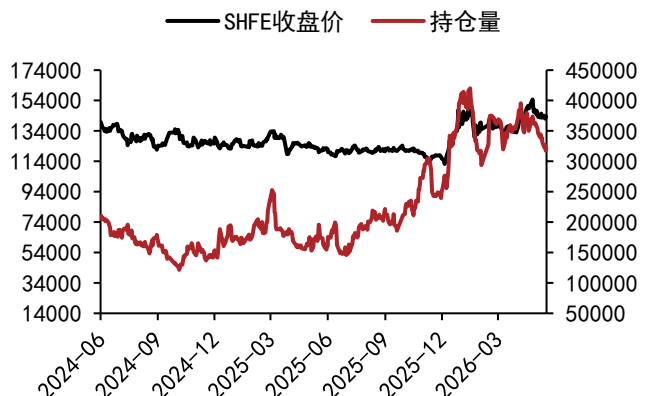
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 28: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

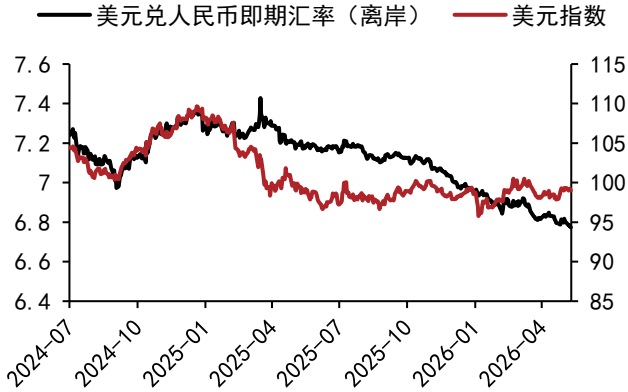
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

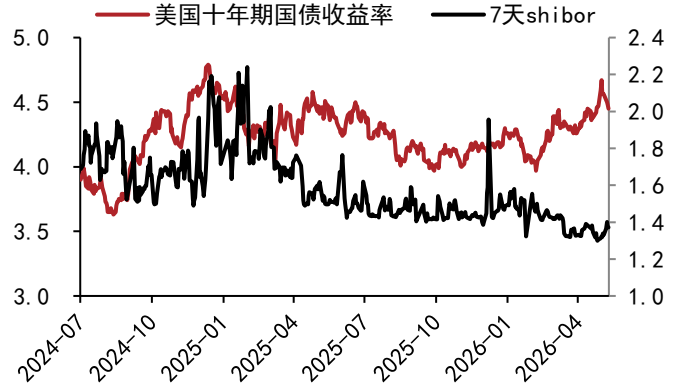
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

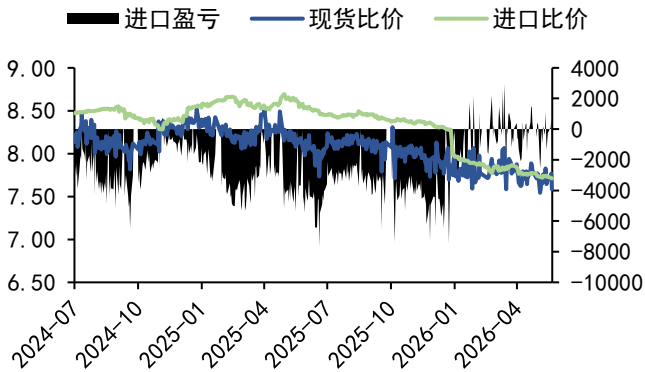
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

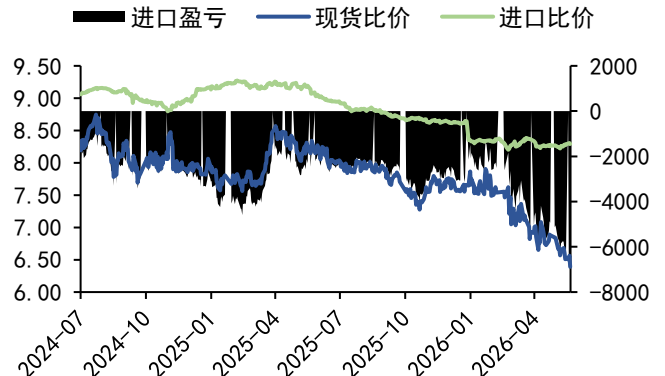
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



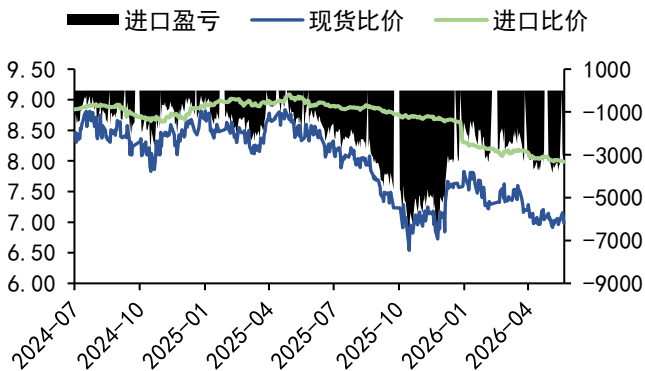
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



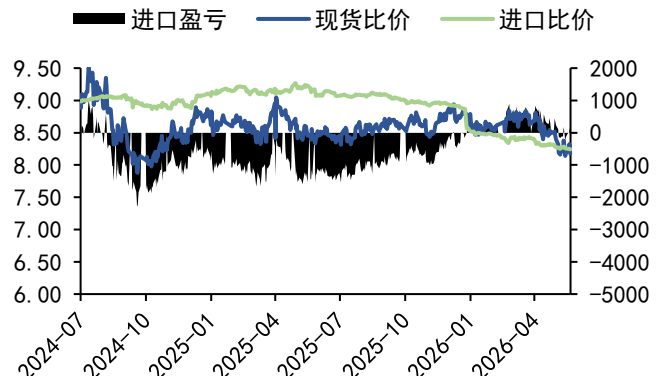
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn